



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 20.03.2023

Makroausblick 2023

Jan | Feb | **Mrz** | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Dez



Wichtige Informationen und Hinweise



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 20.03.2023

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg und die damit einhergehende Energiekrise haben noch immer Einfluss auf den Konjunkturausblick. Er trägt zur hohen Inflation bei. Die Sanktionen gegen Russland haben sich als zweischneidiges Schwert erwiesen, weil sie in Europa zu einer ausgeprägten Energiekrise geführt haben. Insgesamt hat der Krieg aber den ganz großen Schrecken für die Konjunktur verloren. Der wirtschaftliche Absturz ist im Winter 2022/23 ausgeblieben. Die rigide Corona-Politik der chinesischen Regierung hatte die Weltwirtschaft lange belastet. Ende 2022 hat China aber seine strikte Politik beendet. Die Lage bei den Lieferkettenstörungen hat sich inzwischen deutlich entspannt. Trotz dieser insgesamt schwierigen Gemengelage könnte es bei einem Abschwung ohne Rezessionen bleiben.
- **Inflation:** Der Russland-Ukraine-Krieg hat die Lage bei den Energiepreisen zeitweilig drastisch verschärft, sodass der allgemeine Preisauftrieb anhält. Inzwischen nimmt die Aufwärtsdynamik diesseits und jenseits des Atlantiks aber ab („Disinflation“). Doch selbst nach einem Abflauen der Inflation dürfte die Teuerung nicht auf das sehr niedrige Niveau der 2010er Jahre zurückkehren. Strukturelle Gründe wie die stärkere Bepreisung von CO₂-Emissionen und die zunehmende Knappheit von Arbeitskräften (steigender Lohndruck) sprechen für anhaltend höhere Inflationsraten.
- **Geldpolitik:** Die aktuell hohe Inflation hat die Zentralbanken zur geldpolitischen Wende gezwungen – trotz der negativen konjunkturellen Folgen des Krieges. Die großen Zentralbanken haben die Zinswende mit zeitweilig relativ großen Schritten umgesetzt. Zuletzt haben sie das Tempo der geldpolitischen Straffung allerdings etwas reduziert.
- **Zinsen:** Schon lange gab es Gründe für eine Trendwende bei den Kapitalmarktzinsen. Bis 2021 haben die Zentralbanken mit ihren Anleihekäufen die Zinswende aber noch verhindert. Da sich die Währungshüter angesichts der gestiegenen Inflationsraten aus den Anleihemärkten zurückziehen, sind die Marktzinsen – von temporären Rücksetzern unterbrochen – im vergangenen Jahr in die Höhe geschossen. In dem nun eingetrübten konjunkturellen Umfeld sind weiter steigenden Zinsen aber enge Grenzen gesetzt.

EZB erhöht Leitzins trotz Bankenkrise

Die Europäische Zentralbank (EZB) stand letzte Woche unter genauer Beobachtung. Die Währungshüter hatten sich im Vorfeld mehrfach klar positioniert und eine Zinserhöhung um 50 Basispunkte angekündigt. Aufgrund der angespannten Lage im Bankensektor (Silicon Valley Bank, Signature Bank, Credit Suisse) stand nun plötzlich infrage, ob die EZB in einem solchen Umfeld die Geldpolitik weiter straffen könnte. Letztlich blieb die EZB standhaft und hob die Zinsen wie geplant um 50 Basispunkte an. Offenbar wollte sie damit das Signal senden, dass kein Grund für größere Unruhe besteht. EZB-Präsidentin Christine Lagarde betonte während der Pressekonferenz mehrfach, es gebe keinen Zielkonflikt zwischen Preisstabilität und Finanzstabilität – der Kampf gegen die Inflation könne also weitergehen. Wir halten einen Anstieg um insgesamt weitere 50 Basispunkte für wahrscheinlich, bevor der Zinserhöhungszyklus zu einem Ende kommt.

Zu den Details:

- Alle drei Zinssätze steigen um 50 Basispunkte:
 - Hauptrefinanzierungssatz: von 3,00 % auf 3,50 %
 - Spitzenrefinanzierungsfazilität: von 3,25 % auf 3,75 %
 - Einlagesatz: von 2,50 % auf 3,00 %
- Die Anleihebestände des APP-Programms werden bis Ende Juni 2023 um im Schnitt 15. Mrd. Euro monatlich reduziert. Das Tempo darüber hinaus wird beizeiten festgelegt.
- Die PEPP-Bestände sollen bei Fälligkeit bis mindestens Ende 2024 vollständig wiederangelegt werden.

Die EZB hat zudem ihre gesamtwirtschaftlichen Projektionen angepasst und die Inflationsaussichten nach unten revidiert: für 2023 erwartet sie nun 5,3 %, für 2024 2,9 % und für 2025 2,1 %. Beim Wachstum erwartet sie für die kommenden Jahre: 1,0 % (2023), 1,6 % (2024) und 1,6 % (2025).

Wichtige Termine: 20. bis 26. März 2023

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
ZEW Erwartungen	Deutschland	21.03., 11:00	13,0	20,0	28,1
Zinsentscheidung Fed	USA	22.03., 19:00	4,75-5,00 %	4,75-5,00 %	4,50-4,75 %
Zinsentscheidung Bank of England	UK	23.03., 13:00	4,25 %	4,25 %	4,00 %



Eurozone

Die Europäische Zentralbank (EZB) stand letzte Woche unter genauer Beobachtung. Die Währungshüter hatten sich im Vorfeld mehrfach klar positioniert und eine Zinserhöhung um 50 Basispunkte angekündigt. Aufgrund der angespannten Lage im Bankensektor (Silicon Valley Bank, Signature Bank, Credit Suisse) stand nun plötzlich infrage, ob die EZB in einem solchen Umfeld die Geldpolitik weiter straffen könnte. Letztlich blieb die EZB standhaft und hob die Zinsen wie geplant um 50 Basispunkte an. Wir halten einen Anstieg um insgesamt weitere 50 Basispunkte für wahrscheinlich, bevor der Zinserhöhungszyklus zu einem Ende kommt.

USA

Hartnäckige Inflation, ein robuster Arbeitsmarkt und ein vergleichsweise moderater Abschwung: die US-Notenbank Fed ist gefordert, die Geldpolitik weiter zu straffen. Kurzfristig wird die gesamtwirtschaftliche Lage aber überschattet von den Problemen im Bankensektor. Die Sorge vor einem Übergreifen der Krise ist groß. Deshalb wird die Notenbank ihre Geldpolitik sorgsam gestalten und vorerst den Fokus darauf richten, das Finanzsystem nicht weiter zu stressen. Diese Woche Mittwoch kommen die Währungshüter zu ihrer März-Sitzung zusammen. Eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte ist wahrscheinlich.

Deutschland

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex für Deutschland ist im Februar auf 9,3 % gestiegen (von 9,2 % im Januar). Die Reuters-Konsenserswartung lag bei 9 %. Der nationale Verbraucherpreisindex ist bei 8,7 % im Vergleich zum Vorjahr geblieben. Die Reuters-Konsenserswartung lag bei 8,5 %.

Das Konjunkturbild hellt sich weiter auf. Der ifo-Geschäftsklimaindex ist im Februar auf 91,1 Punkte von 90,1 Punkten im Januar gestiegen. Dies Woche werden der ZEW-Index (Dienstag) und die Einkaufsmanagerindizes (Freitag) erwartet.

China

Nach dem abrupten Ende der Null-Covid-Politik kam es im Anschluss zu einer kräftigen Infektionswelle in China. Im Jahresverlauf dürfte sich die Lage entspannen und die konjunkturelle Situation sich normalisieren.

Auf längere Sicht drohen einige Herausforderungen: Chinas Rolle bei der internationalen Arbeitsteilung dürfte sinken. Finanzielle Probleme im überschuldeten Immobiliensektor belasten. In Zukunft wird das Wachstum deutlich geringer sein als vor der Pandemie. Kurzfristig dürfte China von der Öffnung nach den Corona-Lockdowns profitieren. Danach sind die Risiken aber eher nach unten gerichtet.

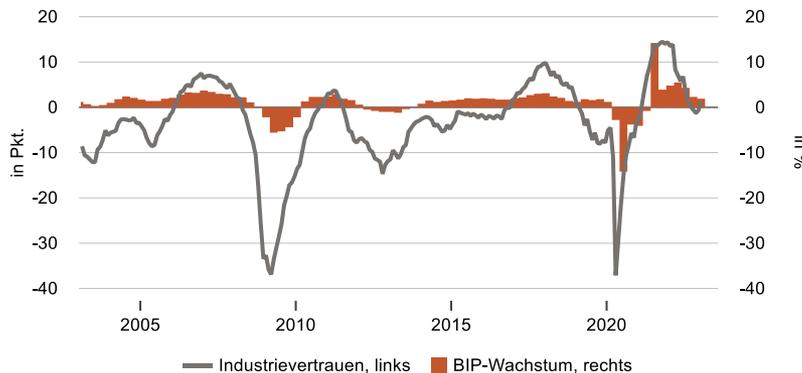
Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

Misstrauensvotum in Frankreich

- Aufgrund der umstrittenen Rentenreform, bei der unter anderem das Renteneintrittsalter von 62 auf 64 Jahre angehoben werden soll, muss sich die französische Regierung am Montag (20.03) einem Misstrauensvotum stellen. Die Regierung ist mit 250 von 577 Sitzen in der Nationalversammlung auf die Unterstützung der Opposition angewiesen.
- Da die französischen Regierungen in der Vergangenheit Misstrauensanträge oftmals für sich entscheiden konnten, gehen wir auch hier von einem Sieg für Macron aus. Bei einem Sieg würde die Rentenform automatisch in Kraft treten.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



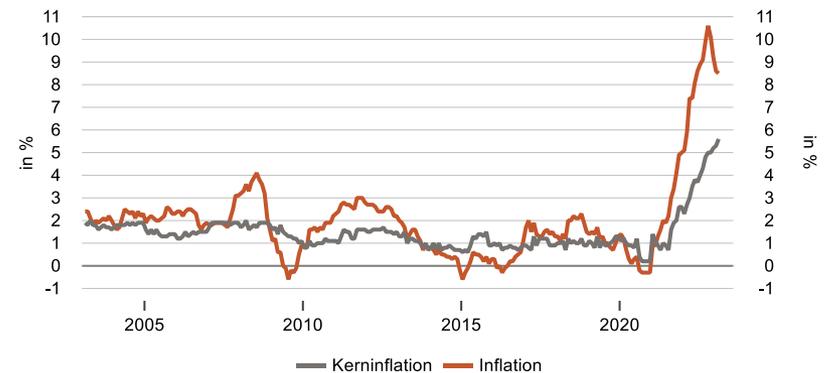
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2003 – 02/2023

Bankenkrise im Fokus

- Die EZB hat sich trotz der Probleme im Bankensektor nicht davon abhalten lassen, die Leitzinsen wie angekündigt um 50 Basispunkte anzuheben. EZB-Präsidentin Lagarde betonte auf der Pressekonferenz mehrfach, es gebe keinen Zielkonflikt zwischen Preisstabilität und Finanzstabilität.
- Unterdessen ist die angeschlagene Credit Suisse am Wochenende von der UBS gekauft worden. Die Schweizerische Nationalbank unterstützt die Übernahme mit Liquiditätshilfen. Die Credit Suisse gilt als systemrelevante Bank im Weltfinanzsystem, sodass ihre Übernahme durch die UBS mit Spannung verfolgt wurde.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2003 – 02/2023

Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

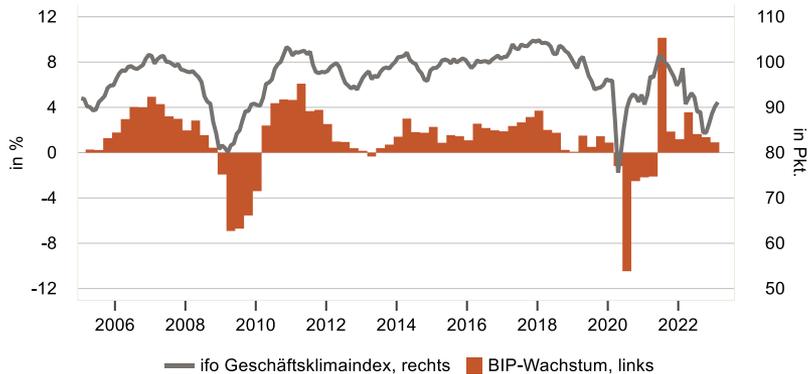


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Neue Konjunkturdaten erwartet

- Diese Woche Dienstag werden die März-Daten des ZEW-Index erwartet. Angesichts der Probleme im Bankensektor dürften sich die Erwartungen eintrüben, denn für den ZEW-Index werden Finanzmarktexperten befragt. An den Finanzmärkten hatten die Nachrichten über die Bankpleiten in den USA für kräftige Ausschläge gesorgt.
- Bundeskanzler Olaf Scholz hält aufgrund des ökologischen Umbaus ein neues Wirtschaftswunder für möglich. Ob es dazu kommt, bleibt abzuwarten. Sicher ist nur, dass der Umbau die Unternehmen und Bürger viel Geld kostet, das für andere Verwendungen fehlt. Deshalb dürfte das künftige Wachstum vielfach kaum als Wohlstandszuwachs empfunden werden.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



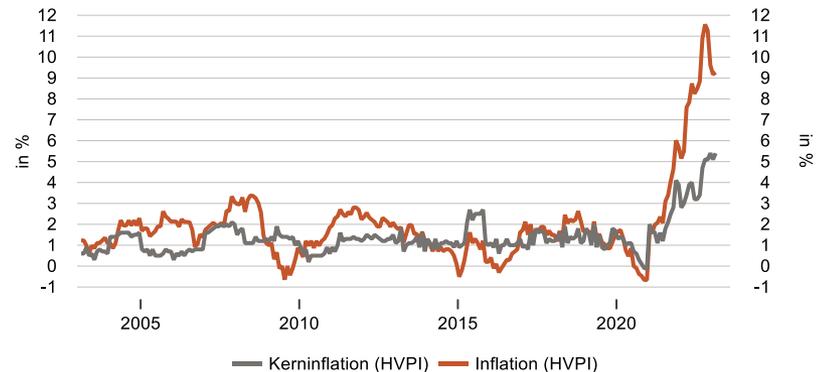
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2006 – 02/2023

Inflation in Februar: seitwärts

- Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex für Deutschland ist im Februar auf 9,3 % gestiegen (von 9,2 % im Januar). Die Reuters-Konsenserwartung lag bei 9 %. Der nationale Verbraucherpreisindex ist bei 8,7 % im Vergleich zum Vorjahr geblieben. Die Reuters-Konsenserwartung lag bei 8,5 %.
- Die Energiepreise sind durch die Entlastungspakete der Regierung im Vorjahresvergleich auf 19,1 % im Februar von 23,1 % im Januar gesunken. Die Lebensmittelpreise hingegen sind von 20,2 % im Januar auf 21,8 % im Februar gestiegen.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2002 – 02/2023

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

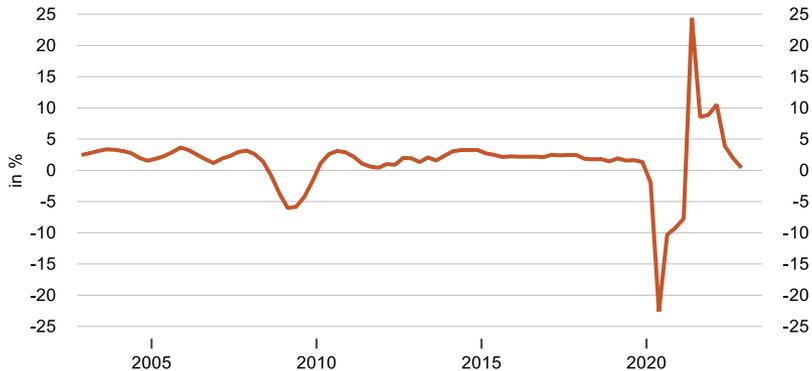


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Konjunktur: Stagflation statt Rezession

- Das BIP ist im Januar um 0,3 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen. Auch der Einkaufsmanagerindex (PMI) ist im Februar auf 53,1 von 48,5 im Januar gestiegen – dem höchsten Stand seit Juni 2022. Die robusten Arbeitsmarktdaten im Dezember und Januar, der leichte Anstieg der Einzelhandelsumsätze im Januar und die PMI Daten aus Februar deuten auf ein besseres Q1 hin als erwartet.
- Wir erwarten nun statt eines Rückgangs des BIP von $-0,7\%$ in Q1, einen Rückgang von nur $-0,2\%$. Für 2023 erwarten wir einen Rückgang von $-0,1\%$, anstelle von $-0,8\%$.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



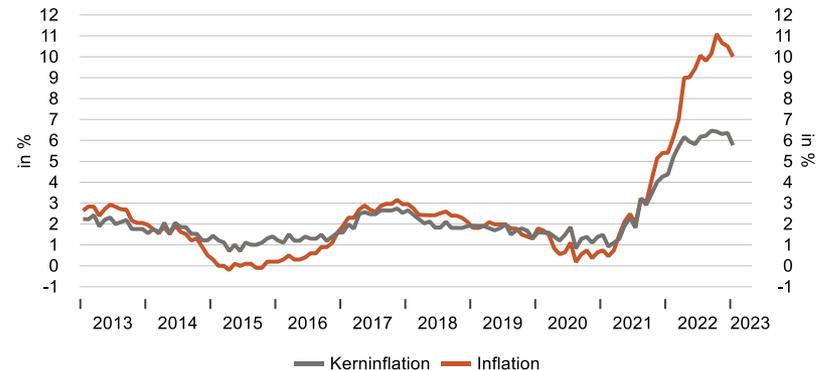
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2002 – 12/2022

Zinsentscheidung der BoE

- Aufgrund des in Relation zum BIP großen Finanzsektors in Großbritannien, ist zu erwarten, dass die Bank of England (BoE) hinsichtlich der Unruhen im Bankensektor besonders behutsam vorgehen wird.
- Wir gehen davon aus, dass die BoE in ihrer Sitzung am Donnerstag (23.03) die Zinsen um weitere 25 Basispunkte auf $4,25\%$ anhebt. Damit dürften die Zinsen vorerst ihren Höchststand erreicht haben. Bei anhaltend schärferen Finanzierungsbedingungen ist weniger Geldpolitik seitens der BoE nötig, um das Nachfragewachstum einzudämmen und die Inflation zu verringern.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 01/2013 – 01/2023

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung

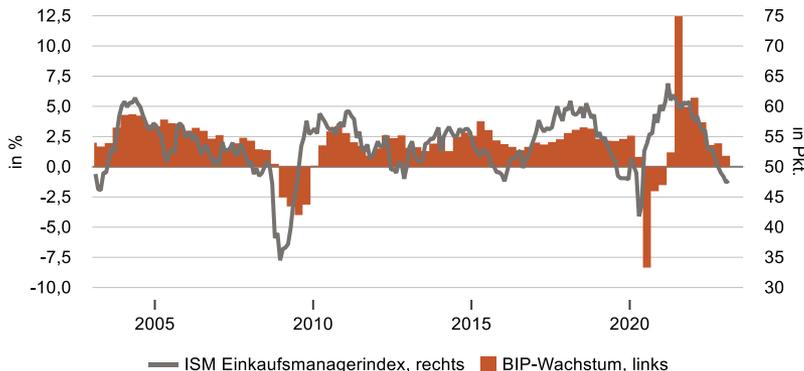


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Robuste Arbeitsmarktdaten

- Die Beschäftigung ist im Februar um 311.000 im Vergleich zum Vormonat gestiegen. Das Lohnwachstum hat sich zwar verlangsamt, ist jedoch im Februar um 0,2 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen und bleibt damit nach wie vor auf einem hohen Niveau. Die Arbeitslosigkeit ist weiterhin gering und stieg im Februar um nur 0,2 Prozentpunkte auf 3,6 %.
- Aufgrund der Pleite der Silicon Valley Bank erwarten wir, dass die Fed trotz der starken Arbeitsmarktdaten in ihrer Sitzung am 21./22. März den Zinssatz um nur 25 Basispunkte anheben wird. Dennoch wird die Fed ihren Straffungskurs wohl auch darüber hinaus noch etwas weiter fortsetzen.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



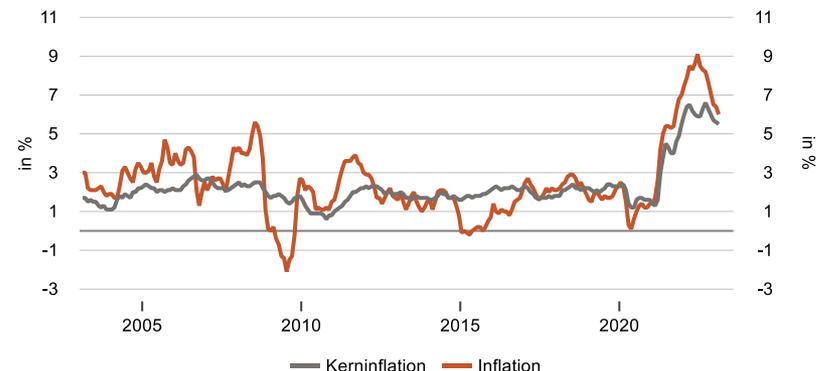
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2002 – 02/2023

Anhaltender Inflationsdruck

- Der Konsumentenpreisindex (CPI) ist im Februar um 0,4 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen und damit etwas langsamer als im Januar (0,5 %). Die zugrundeliegenden Daten spiegeln jedoch einen zunehmend starken Preisdruck wider.
- Die Kernrate der Inflation ist im Vormonatsvergleich um 0,5 % gestiegen. Grund für das Zunahme ist ein Anstieg der Preise für Wohnen, Güter und Dienstleistungen sowie eine Erhöhung der Flugpreise von 6,4 %. Auch die Kerninflation im Dienstleistungsbereich ist um 0,5 % gestiegen. Das ist der stärkste Anstieg seit September.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2003 – 02/2023

Stärkere Schwankungen am Devisenmarkt

- Die Bankenkrise auf beiden Seiten des Atlantiks und die damit verbundenen Neubewertungen der aktuellen Geldpolitik dominieren das aktuelle Marktgeschehen. Das weitere Vorgehen der Fed und EZB hängt sehr stark davon ab, ob es gelingt, die Bankenkrise im Keim zu ersticken.
- Die Zentralbanken dürften durch die neuen Brandherde in eine Zwickmühle geraten sein. Sicher geglaubte Zinsschritte müssen für die nächsten Zinssitzungen neu überdacht und das Risiko für den Markt neu bewertet werden.

Wechselkurs EUR/USD



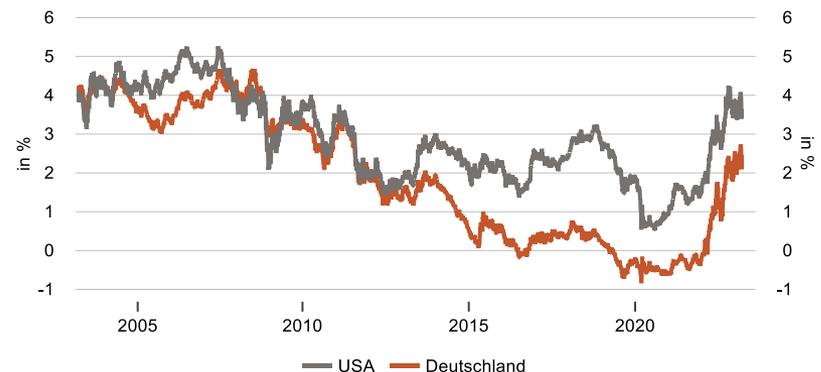
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2018 – 03/2023

EZB unbeeindruckt – was machen Fed und BoE?

- Die EZB hat vergangenen Donnerstag vorgelegt und den angekündigten größeren Zinsschritt um 50 Basispunkte gemacht. Wir erwarten einen weiteren Anstieg um insgesamt 50 Basispunkte, bis die EZB den aktuellen Zinserhöhungszyklus beendet. Das Risiko, dass die EZB noch darüber hinaus geht, ist durch die Risiken im Bankensektor deutlich gesunken.
- Diese Woche tagen die US-Fed und die Bank of England. In beiden Fällen erwarten wir Zinserhöhungen in Höhe von 25 Basispunkten.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2003 – 03/2023

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			17.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	3.916	4.150	4.150
		DAX	14.768	15.000	16.200
	Europa	EURO STOXX 50	4.064	4.100	4.350
		MSCI Großbritannien	2.104	2.250	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	4,50-4,75	5,00-5,25	4,75-5,00
		10 Jahre	3,39	3,60	3,50
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	3,50	4,00	4,00
		10 Jahre*	2,09	2,60	2,70
	Großbritannien	Bank Rate	4,00	4,25	3,75
		10 Jahre	3,24	3,70	3,50
Währungen	USA	EUR/USD	1,06	1,10	1,15
	Schweiz	EUR/CHF	0,98	1,00	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,87	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	140	143	144

*Bundesanleihen.



Wirtschaftliches Umfeld

	BIP					Inflation				Arbeitslosenquote				Saldo Staatshaushalt			
	Anteil	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Welt*	100,0	3,0	1,8	2,3	2,5												
USA	23,7	2,1	0,6	0,7	2,2	8,0	4,3	2,6	2,4	3,6	4,2	4,7	4,2	-10,0	-6,8	-5,5	-3,6
China	18,3	3,0	4,7	4,2	3,9	2,0	2,0	2,4	2,3	4,1	4,1	4,1	4,2	-4,2	-4,0	-3,5	-2,5
Japan	5,1	1,0	1,3	1,2	1,6	2,5	2,7	1,2	0,8	2,6	2,4	2,4	2,4	-6,5	-5,3	-4,0	-3,0
Indien	3,3	7,0	6,5	6,7	6,0									-7,0	-6,5	-6,0	-6,0
Lateinamerika	5,2	2,5	1,0	2,4	2,5									-6,0	-5,5	-4,5	-4,5
Europa	26,2	3,0	0,2	1,5	1,4												
Eurozone	15,0	3,5	0,7	1,6	1,5	8,4	5,7	2,4	2,5	6,7	6,6	6,1	5,3	-3,7	-3,0	-2,3	-2,0
Deutschland	4,4	1,9	0,1	1,6	1,6	8,7	5,9	2,4	2,5	3,1	3,1	2,7	2,3	-2,6	-2,0	-1,4	-1,1
Frankreich	3,0	2,6	0,7	1,7	1,7	5,9	5,5	2,3	2,5	7,3	7,2	6,6	5,8	-5,2	-5,1	-3,8	-2,9
Italien	2,2	3,8	0,6	1,1	1,1	8,7	6,5	2,3	2,5	8,1	8,0	7,5	6,6	-5,5	-5,0	-3,5	-2,5
Spanien	1,5	5,5	1,3	1,8	2,0	8,3	4,9	2,5	2,5	12,9	13,2	12,4	11,2	-5,1	-4,4	-3,1	-2,2
Portugal	0,3	6,7	1,1	2,1	2,1	8,1	5,5	2,3	2,6	6,0	7,1	6,6	6,0	-1,9	-1,4	-1,0	-0,9
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,3	4,0	-0,1	1,5	1,7	9,1	6,6	2,0	2,3	3,7	4,1	4,0	3,6	-7,7	-4,2	-3,5	-2,8
Schweiz	0,8	2,0	0,6	1,4	1,2	2,7	2,2	1,3	1,5	2,2	2,4	2,1	1,8	-0,4	-0,2	0,9	0,2
Schweden	0,7	2,8	0,0	1,7	1,6	8,1	6,0	2,2	2,4	7,5	7,9	7,5	6,8	0,0	0,0	0,2	0,4
Osteuropa																	
Russland	1,8	-4,0	-3,5	-1,5	-1,5	13,8	7,0	5,0	4,5	4,0	5,0	6,0	7,0	-2,5	-3,0	-2,5	-2,0
Türkei	0,8	5,0	2,5	2,5	2,0	72,3	45,0	25,0	20,0	10,5	10,5	10,5	10,5	-4,0	-4,5	-4,5	-4,0

Quelle: Arbeitslosigkeit: ILO/Eurostat Definition; Saldo Staatshaushalt in % des BIP

* Zu tatsächlichen Wechselkursen nicht Kaufkraftparität KKP würde den schnell wachsenden Schwellenländern mehr Gewicht beimessen

Anteile basieren auf BIP-Zahlen des IWF World Economic Outlook 2022.